



### 一、本周行情回顾

**行情方面**，本周 A 股震荡略反弹。上证 50 涨 1.1%，中证 1000 涨 0.9%，创 50 涨 0.9%，全 A 涨 0.7%。创业板涨-0.7%，红利涨-0.9%。上证 50、创业板均连续第二周延续各自的强势和弱势。行业指数涨跌幅也跟宽基指数相关，红利指数中煤炭占比较高，而科创 50 中半导体占比较高。本周领涨的中信行业有医药 5.7%、传媒 5.3%、计算机 4%、电子 3.3%、通信 2.7%。本周跌幅前五名的中信行业有煤炭-5.7%、有色-5%、汽车-3.5%、电新-2.9%、钢铁-2.3%。电新、汽车连续两周跌幅靠前。主题和板块方面，本周领涨的有血制品 11%、中医药精选 10%、新冠药 8.2%、半导体精选 7.9%、疫苗 7.5%、AIGC7.2%、网游 6.6%、操作系统 6.6%、网络安全 6.1%。本周领跌有锂矿-7.8%、煤炭开采-6.5%、供销社-6%、航空运输-5.5%、锂电池-5.4%、一体化压铸-4.2%、磷酸铁锂-4.2%，磷化工-4.1%、工业金属-4.1%。

本周陆股通北上资金净流入 323 亿元，上周净流入 54 亿元。北上大幅净流入主要集中在前周五和本周一，体现了对最近政策的反应。全周成交量 4.96 万亿元，日均成交量较上周提升。

**宏观方面**，本周宏观数据密集公布，受疫情反复冲击影响，10 月经济数据多数低于预期。10 月工业增加值同比增长 5.0%，预期增长 5.0%，前值增长 6.3%。从三大门类来看，采矿业同比增长 4%，制造业同比增长 5.2%，环比分别回落 3.2、1.2 个百分点，公用事业同比增长 4%，环比增长 1.1 个百分点。1-10 月固定资产投资累计同比增长 5.8%，预期增长 5.9%，前值增长 5.9%。具体来看，基建投资平稳增长，1-10 月基础设施投资（不含电力）同比增长 8.7%，较 9 月提高 0.1 个百分点；房地产投资增速继续探底，1-10 月房地产开发投资同比下降 8.8%，较 9 月扩大 0.8 个百分点。制造业投资略有回落，1-10 月制造业投资同比增长 9.7%，比 1-9 月回落 0.4 个百分点。10 月社会消费品零售总额同比回落 0.5%，预期增长 1.7%，前值增长 2.5%，多数商品消费增速放缓。

**债券市场方面**，本周债市大幅调整，资金面预期转向、防疫政策优化、稳地产政策加码，同时债基赎回引发负反馈，导致债市呈现踩踏式抛售。具体来看，本周央行逆回购投放 4010 亿元，逆回购回笼 330 亿元，逆回购累计净投放 3680 亿元。此外，有 10000 亿元 MLF 到期，央行等价续作 8500 亿元，MLF 净回笼 1500 亿元。全周来看，资金利率全面下行，银行间市场质押式回购隔夜、7 天利率分别变动-34.29BP、-2.53BP 至 1.4094%、1.8232%；银行间市场存款类机构隔夜、7 天回购利率分别变动-37.61BP、-10.07BP 至 1.3195%、1.7213%。本周利率债收益率全面上行，全周来看，1 年、3 年、5 年和 10 年国债分别变动 21.04BP、8.29BP、9.33BP 和 8.96BP 至 2.1718%、3.0449%、2.6281%和 2.825%。1 年、3 年、5 年、7 年和 10 年国开债分别变动 30.01BP、13.72BP、11.00BP 和 9.25BP 至 2.3314%、2.6132%、2.7916%和 2.9451%。

### 二、行业动态跟踪

**大消费行业方面**，本周中信股票指数食品饮料板块上涨 1.89%，家电板块上涨 1.98%，消费者服务板块下跌 1.5%，分列中信本周板块指数的第 8、7、24 名。

**食品饮料板块**：本周食品饮料板块上涨 1.89%，板块上涨排名前三的公司为嘉必优上涨 16.8%，桃李面包上涨 15%，李子园上涨 14.9%，本周食品饮料板块震荡上涨，板块涨幅靠前



的多为小市值公司，相对保健品板块涨幅靠前。往后看板块策略上仍关注个股成长性逻辑，短期看因多地疫情仍较为严重，多地又开始有静默地区，对消费场景的影响短期仍是较大的，板块整体性行情难出现，关注方向可寻找刚需性、成本下降等逻辑。

**家电板块：**本周家电板块上涨 1.98%，板块上涨排名前三的公司为融捷健康上涨 13.5%，美的集团上涨 5.1%，小熊电器上涨 5%。白电指数上涨 3.4%，厨卫电器上涨 1.8%，小家电上涨 2.6%，零部件下跌 3.4%。从板块整体和二级行业走势来看，印证我们上周基于防疫政策变化和地产融资端宽松的信息作出的投资判断，认为对板块整体形成利好，但短期内更加有利于白电公司。仍然维持此前的判断，认为地产和防疫优化的利好尚需时间传导，目前主要以预期改善为主，优先选择业绩本身较强的公司。

【10 月美亚家电数据】清洁多数品牌实现较好增长，石头同比+60%，其中销量+34%，均价+19%；科沃斯系（科沃斯+添可+一点）同比+37%，销量+38%；Shark 同比+20%，销量+7%，均价+13%。小家电 Ninja 逆势增长 42%，销量+39%，均价+2%。

**消费者服务板块：**本周消费者服务板块下跌 1.5%，板块上涨排名前三的公司为西安饮食上涨 17.4%，中公教育上涨 14.4%，ST 三盛上涨 13.9%，板块近期回调。一方面出行链相关公司博弈较多，整体处于高位，另一方面短期国内疫情虽政策有所放松，文旅部取消“熔断”机制，但病例数增加非常快，也会导致服务业特别是线下服务行业的影响，短期板块预计仍为震荡，以长周期看待布局人力资源、餐饮链相关公司。

【10 月社零数据】社零总额 10 月同比-0.5%（月环比-3.0pct）。分区域看，城镇同比-0.6%（月环比-3.1pct），乡村同比 0.2%（月环比-2.1pct）；分类型看，餐饮同比-8.1%（月环比-6.4pct），商品零售同比 0.5%（月环比-2.5pct）。分品类：必选与可选各品类表现均走弱。必选消费：日用品-2.2%、饮料 4.1%、粮油食品 8.3%、烟酒-0.7%、药品 8.9%；可选消费：服饰-7.5%、化妆品-3.7%、珠宝-2.7%、家电-14.1%、文化办公-2.1%、家具-6.6%、通讯-8.9%、石油制品 0.9%、汽车 3.9%、建筑及装潢材料-8.7%。

**大健康行业方面，**本周表现：中信医药指数是 5.69%。涨跌幅全行业第一。医药防疫板块挑起大旗。最早表现得是新冠小分子药物和疫苗/以岭药业等，疫情进展叠加流感，叠加部分地区如石家庄、广州的疫情超于上涨和对疫情态度的摇摆，自我诊疗类公司开始快速上涨，包括感冒药/退烧药/抗原/鼻腔冲洗器，随着 ICU 建设等政策的出台，疫苗、综合医院、血制品、治疗药收储、抗疫基建及相关设备等在周五也有明显表现。短期的大幅上涨以及政策的往复可能会带来抗疫线的大幅波动。未来疫情的演绎可能到了防不胜防的程度，目前的市场认知是在不断进展的，可能随着政策的往复会有大幅的波动。中期看来，自我诊疗（中药+药店）、新冠创新（创新药+疫苗）、全面抗疫（设备、医院、血制品）还是会持续演绎。板块表现中，感冒防治类中药+疫苗逻辑最强。

11 月 17 日，国务院联防联控机制新闻发布会上，国家疾控局表示相关部门正在制定加快推进新冠病毒疫苗接种的方案，方案确定以后，有关情况会及时发布。

11 月 17 日，在国务院联防联控机制新闻发布会上指出疫情发生以来，我国从定点医院建设、方舱医院建设、发热门诊建设三个方面来加强能力建设和对患者的分级分类救治。其中，定点医院要根据当地的人口规模，配足配齐救治的床位，同时对于重症的监护单元也就是 ICU 要加强建设，而且要求 ICU 床位要达到床位总数的 10%。通过定点医院的建设和提高救治能力，来满足在九版方案当中所规定的普通型重症、危重症和有高风险因素的这些患者的救治。

**大科技行业方面，**本周消费电子指数（中信二级）上涨 1.39%，半导体指数（中信二级）上涨 5.06%。费城半导体指数上涨-1.12%，台湾半导体指数上涨 8.64%。

发改委发布《关于数字经济发展情况的报告》，提到我国目前数字经济发展的成就和存在的问题，并明确指出下一步工作安排。工作安排中，首条提出集中力量推进关键核心技术



攻关，以国家战略需求为导向，瞄准全球数字技术基础前沿领域和关键核心技术重大问题，且将集成电路放至各领域的第一位。

美光削减DRAM和NAND产量，将进一步降低资本支出。为了应对3D NAND和DRAM内存需求放缓的问题，与截至2022年9月1日的2022财年第四季度相比，美光将晶圆开工量减少约20%。

近期海外国内环境变化较为复杂，电子板块也表现为继续分化，车载、光储等景气度继续维持，IGBT供需格局仍然较好，SiC器件产业链逐渐成熟。本周海外大厂部分光刻胶料号断供，国内半导体产业链自主可控仍然紧迫，设备材料行业继续受益。随着海内外复杂环境及疫情状况向好，可以预期经济复苏，消费电子及消费电子半导体复苏可期。

**大制造行业方面**，本周电力设备及新能源板块（中信）指数涨幅-2.92%，汽车（中信）指数涨幅-3.54%，电力及公用事业（中信）指数涨幅0.59%，国防军工（中信）指数涨幅-0.50%。本周板块继续下跌，资金层面的原因更大些，短期博弈下别的行业逻辑逐渐顺畅，资金分流效应较为明显。钠电池、复合集流体等走势稍强，欧洲户储、汽车轻量化、智能化调整较为明显。本周受到新能源车销量不佳、锂电排产数据大幅下滑等传闻影响，汽车链几乎没有亮点。

**风光储电板块：【印度中止电池组件反倾销】**根据全球光伏报道，印度已终止对中国、越南和泰国进口的光伏电池及组件进行反倾销调查。最初在21年5月，由印度太阳能制造协会申请，由印度商工部受理，根据报道此次申请人提交终止申请。今年4月1日起印度对中国组件征收BCD关税40%，电池25%，导致印度Q1大量囤货，中国出口印度组件超过9GW，Q2-Q3进口锐减。印度2021年装机量达10GW以上，是中欧美三大经济体外最大市场。**【可再生能源补贴】**财政部：发布《关于提前下达2023年可再生能源电价附加补助地方资金预算的通知》，根据通知，光伏预算约25.8亿元，风电预算约20.5亿元，生物质发电8425万元。

**【隆基异质结】**隆基绿能异质结电池打破硅太阳能电池效率世界纪录，达到26.81%。此次隆基在HJT电池在实验室效率中创下各类晶硅电池之最，且逼近HJT电池的理论极限效率28.5%，另外本次也是隆基在突破HJT电池效率纪录时，第一次强调以可量产设备、技术和全硅片大面积创造。

**新能源车板块：【汽车销量】**11月1-13日，乘用车市场零售49.1万辆，同比去年下降11%，较上月同期下降8%；全国乘用车厂商批发52.3万辆，同比去年下降11%，较上月同期下降4%。**【电池出口】**2022年10月我国锂离子蓄电池出口额338.0亿元，同环+92.2%（9月95.4%）；2022年1-10月累计出口额达2635.9亿元，同比+87.0%。2022年1-10月出口单价82.0元/个，较2021年均价上涨了53.2%。

**大金融行业方面，【新房和二手房地产数据】**地产销售数据仍然疲弱：新房方面：最近一周全国一手房36城销售面积同比-43.1%（上周-37.3%），环比-4.2%，同比2019年-42.9%（上周为-36.1%）。二手房方面：最近一周全国二手房13城销售面积同比+43.9%（上周+63.6%），环比-3.60%，同比2019年-22.5%（上周为-8.8%）。

本周（2022/11/12-2022/11/18）监测16个重点城市库存面积19307.96万平方米，环比下降0.20%，去化周期88.28周，较上周延长0.66周。分城市能级来看，一线/二线/三线城市库存面积环比变动-0.17%/-2.51%/-2.51%，去化周期环比变动1.91/0.24/-6.38周。

11月14日，银保监会官网显示，中国银保监会、住房和城乡建设部、人民银行联合印发《关于商业银行出具保函置换预售监管资金有关工作的通知》，指导商业银行按市场化、法治化原则，向优质房地产企业出具保函置换预售监管资金。

11月16日，财政部数据显示，1-10月累计，全国政府性基金预算收入52166亿元，比上年同期下降22.7%。分中央和地方看，中央政府性基金预算收入3629亿元，比上年同



期增长 7.3%；地方政府性基金预算本级收入 48537 亿元，比上年同期下降 24.3%，其中，国有土地使用权出让收入 44027 亿元，比上年同期下降 25.9%。上周（2022/11/07-2022/11/13）土地成交情况：100 大中城市土地供应建面 8762.36 万平方米，同比上升 22.09%，环比上升 39.68%；土地成交建面 2725.18 万平方米，同比上升 16.07%，环比下降 40.54%；供需比上升为 3.22，溢价率为 2.09%。分城市能级来看，上周一线/二线/三线城市土地成交建筑面积分别为 58.67/687.22/1979.28，同比变动 290.07%/2.01%/19.29%，供需比分别为 4.61/2.98/3.25，溢价率分别为 0.00%/0.26%/2.89%。

### 三、兴合观点

#### 公募基金投资部孙祺（权益）观点：

维持偏乐观的观点。当前市场走势参照四月二十七日开始的大反弹，市场在犹豫中上涨，这是现在的状态。在狂热中见顶，未来也将发生。地产复苏、经济复苏等也直接会导致 A 股预期好转，这一轮 A 股的反弹更加坚实，虽然本周疫情有反复，但是只是短期行为，预计未来行情会扩散。

#### 公募基金投资部夏小文（固收）观点：

上周债市踩踏式下跌，投资者从牛市思维快速切换为熊市思维，一致预期快速切换导致理财、基金在投资行为上出现抢跑，固收产品净值大幅回撤导致居民—理财—基金的负反馈闭环形成，加剧了市场下跌节奏、加大了行情波动。债券收益率曲线出现明显熊平，1 年国股同业存单一度上行至 2.65 以上，信用债因为流动性不佳表现明显弱于利率债。全周 1 年国股存单连续第二周单周上行超 20bp，10 年国债 19 上行近 10bp 至 2.83。

#### 专户基金投资部赵刚（权益）观点：

国内防疫政策各地执行差距叠加疫情多地爆发，受益于个人防疫需求的医药板块持续领涨，疫情修复概念板块也出现明显反弹，上半年涨幅较大的能源、汽车等领跌。市场触底反弹进入震荡整理，后疫情时代等待进一步确认。

#### 专户基金投资部王凝（权益）观点：

市场在政策对冬季新一轮疫情的适应性改变中艰难前行。投资者渐渐有了认知，即疫情既要管住，又不能层层加码。因此，投资方向上会向受政策支持力度较大的行业例如信创、地产、中药等倾斜。

#### 专户基金投资部姚飞（权益）观点：

国内疫情防控、美联储加息和地产目前都出现了积极的变化信号，对大盘形成利好，但也要看到疫情防控优化后的确诊数字在快速攀升，后续对经济的影响如何发展尚存不确定性，地产政策目前的态度仅仅限于防止地产爆雷风险的扩散，但对于需求端的改善仍不明显，未来新房销售的复苏才是解决地产问题的根本。基于以上判断，谨慎乐观。

#### 专户基金投资部魏婧（固收）观点：

美国成屋销量连跌 9 个月，10 月 CPI 同比低于预期，海外掣肘继续弱化。国内经过理财赎回和资金面一轮波动后，在央行 omo 的支持下，短期市场有所企稳。但平滑掉短期波动，中长期的逻辑延续上周，仍旧是围绕地产和疫情政策的基本面逻辑，观点偏空，在足够的赔率出现后再积极参与。转债继续关注地产、银行，以及疫后复苏的消费链。



## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。基金管理人承诺以恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金管理人提醒投资者在做出投资决策前应全面了解基金的产品特性并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，投资者自行承担基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险。投资有风险，选择须谨慎。敬请投资者于投资前认真阅读基金的基金合同、最新招募说明书、基金产品资料概要及其他法律文件。

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。若本材料转载或引用第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表兴合基金的立场。